

IPO一进一退 TCL站在资本新路口

TCL创始人李东生旗下悬置已久的上市“第七子”，如今正悄然迎来一场战略转向。在“注册关”停滞近三年，李东生旗下声学ODM企业通力科技股份有限公司（以下简称“通力股份”）IPO于近日宣告终止。而在通力股份终止注册批文下发仅11天后，同属TCL资本版图的天津普林迅速“接棒”，宣布拟分拆光伏业务独立上市。不难看出，通过对旗下第七家拟上市平台“一进一退”的调整，李东生欲“变道”打造继TCL中环后的第二家光伏上市主体。然而，当前光伏行业正处于深度调整期。一边是通力股份IPO撤单，一边是第二家光伏IPO的筹备，TCL如今再次站在了资本的十字路口。

IPO撤单与分拆上新

近期，IPO市场又一家“钉子户”撤单，系通力股份。

据悉，通力股份系李东生旗下专业从事声学产品和智能产品的设计研发、生产制造及销售的ODM平台型企业，公司控股股东通力电子（香港）系TCL实业的全资子公司。

早在2023年3月，通力股份便启动了深市主板IPO进程，前期冲击上市进展颇为顺利，于2023年7月上会获得通过，同年11月提交注册。不过，在进入“注册关”后，通力股份IPO就此停滞，期间公司曾多次更新招股说明书，但始终未能拿到证监会同意注册批复。2026年8月13日，因主动撤单，通力股份IPO正式宣告终止。

伴随通力股份IPO终止，李东生的战略方向也发生改变，筹划在光伏领域打造一个新IPO项目。

从时间线来看，在通力股份拿到终止注册批文仅11天后，8月24日晚间，同属TCL实业旗下的港股上市公司TCL电子便披露公告

称，公司正考虑通过实物分派方式实现集团旗下光伏业务板块独立上市的潜在方案。

这也意味着，继TCL中环之后，李东生旗下或将再添一个光伏上市平台。

不过在筹划光伏业务分拆上市这一关键环节上，从光伏行业现状来看，仍处于深度调整周期。受政策切换等因素影响，国内新增光伏装机量同比大幅回落，海外市场需求平稳，光伏行业供需失衡延续，主链环节继续亏损。

“本次潜在分立上市的核心目的，是以释放光伏业务独立价值为直接目标，同时驱动TCL电子战略聚焦。该项目尚处于早期探索阶段，公司尚未就潜在分立上市事宜向联交所作出申请，本次为合规层面的自愿性披露。”针对分拆上市相关事项，TCL电子方面在接受北京商报记者采访时表示。

TCL中环半年亏超32亿元

在目前光伏行业调整周期的大背景下，TCL电子拟分拆光伏业务独立上市的举动也成为市场焦点。而从李东生旗下现有光伏企

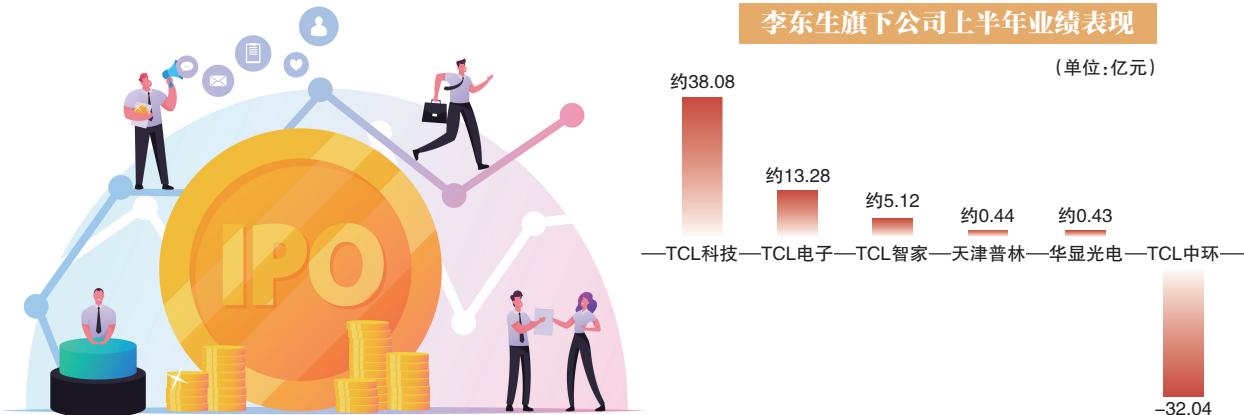
业TCL中环业绩来看，上半年净利仍处于亏损状态。

TCL中环于近日发布的2026年半年报显示，公司上半年实现营业收入约为143.15亿元，同比增长6.84%；对应实现归属净利润约为-32.04亿元，同比减亏。

从公司主要业务来看，包含新能源光伏、半导体材料两大业务板块，今年上半年公司来自两大行业的收入占比分别为78.74%、21.26%。

营收占比较大的细分产品结构方面，光伏硅片产品营收占比由上年同期的43.12%降至35.27%；光伏组件产品收入占比由28.7%增至37.15%。另外，公司半导体材料营收占比则由上年同期的20.47%小幅增至21.1%。

在国内光伏市场持续承压之下，今年上半年，TCL中环也在持续推进海外在地化布局，提升全球化运营能力。结合数据来看，今年上半年，公司出口营收占比由上年同期的10.66%大幅增至24.58%；硅片海外出货同比增长3.7倍，组件海外销量同比增长4倍。内销占比则由上年同期的89.34%降至75.42%。



不过值得注意的是，身处行业周期中，TCL中环目前仍面临一定的资金压力。截至今年上半年末，公司账上货币资金101.41亿元，交易性金融资产1.94亿元；而长期借款金额高达428.04亿元，远超货币资金规模。

眺远咨询董事长兼CEO高承远表示，光伏制造是典型的“重资产、长周期”行业，账上货币资金与长短期借款之间存在缺口，一方面反映了企业在技术迭代期保持高强度研发投入和产能升级的战略选择；另一方面，长期资产对应长期负债，也是制造业财务结构的常态。关键在于企业是否拥有稳定的经营性现金流和通畅的融资渠道来匹配债务期限。

净利三增两降

2019年，李东生掌舵下的TCL完成资产重组，拆分为TCL科技和TCL实业。自此，依托两大资本主体，TCL资本版图枝脉日益舒展，发展为横跨A、H两地市场，拥有6家上市公司，在智能终端、半导体显示、新能源光伏产业领域具有领先优势的全球化产业集团。

从TCL体系内上市平台来看，包含TCL科技、TCL中环、天津普林、TCL智家4家A股上市公司，以及华显光电、TCL电子2家港股上市公司。经Wind统计，今年上半年，除TCL中环业绩亏损外，其余5家公司均实现盈利，从净利同比变动情况来看，三增两降。

具体来看，TCL科技以38.08亿元盈利规模居首。据悉，公司深耕高科技、重资产、长周期的先进制造产业，聚焦半导体显示、新能源光伏和半导体材料三大核心业务。

TCL电子盈利规模次之，约为13.28亿元。TCL智家、天津普林、华显光电上半年实现归属净利润则分别约为5.12亿元、0.44亿元、0.43亿元。

其中，天津普林上半年业绩增长规模居首，约为560.06%；TCL科技盈利规模亦同比翻倍，约为102.19%；TCL电子上半年净利同比涨幅约为40.2%。当期TCL智家、华显光电盈利规模则同比出现下滑，降幅分别约为19.88%、15.44%。

从6家公司的总市值来看，截至8月收官，TCL科技以1117.07亿元总市值规模居首，相较年初增长172.71亿元。市值超300亿元的上市公司还有TCL中环、TCL电子两家，公司8月31日收盘市值分别约为384.5亿元、365.29亿元，相较年初分别增长38亿元、128.95亿元。

TCL智家、天津普林、华显光电市值规模相对较小，且均较年初出现缩水。具体来看，3家公司截至8月31日收盘市值分别约为101.69亿元、57.15亿元、5.58亿元，相较年初缩水10.84亿元、8.9亿元、0.44亿元。

经计算，截至8月31日收盘，TCL体系内6家上市公司总市值合计约2031.28亿元。

北京商报记者 王蔓蕾

半数收入依靠储能 阳光电源“换挡”

在光伏主产业链企业连年巨亏的背景下，逆变器龙头厂商阳光电源（300274）依靠亮眼业绩成为行业标杆。然而，进入2026年，阳光电源的业绩增势也出现拐点，继一季度业绩“遇冷”后，公司最新披露的半年报显示，报告期内依旧营收、净利双降，其中净利降幅超三成。透过半年报不难窥见阳光电源正在发生的结构性转型，最引人注目的变化莫过于储能业务收入首次占据半壁江山，继续超越逆变器业务。不过，收入结构调整的同时，阳光电源储能系统收入、毛利率双双下降。

营收、净利双降

阳光电源近日交出了2026年上半年“成绩单”，公司营收、净利双降，其中净利同比降幅超三成。

据悉，阳光电源专注于光伏逆变器、储能系统、风电变流及传动产品、新能源汽车电控及电源系统、充电设备、氢能装备等新能源电源设备的研产销服和新能源投资开发，并布局AIDC电源业务，提供固态变压器等关键电源产品及解决方案。

中报显示，今年上半年，阳光电源实现营业收入约为309.12亿元，同比下降28.99%；对应实现归属净利润约为52.59亿元，同比下降32.01%；对应实现扣非后归属净利润约为42.75亿元，同比下降42.96%。

对于今年上半年营收下滑的原因，阳光电源在投资者关系活动记录表中解释称，主要是国内、中东收入下降，其中国内受光伏装机下降以及公司战略性放弃亏损类项目影响，家庭光伏、新能源项目投资开发，以及储能等业务收入均有所下降，国内收入同比下降55%；中东受去年同期沙特大项目交付影响，从去年的57亿元下降到今年的11亿元，下降91%。

事实上，2026年一季度，阳光电源营收、净利已双双下降。2026年一季度报显示，公司一季度实现营业收入约为155.61亿元，同比下降18.26%；对应实现归属净利润约为22.91亿元，同比下降40.12%。

值得一提的是，在光伏主产业链企业普遍陷入亏损的情况下，近年来，阳光电源年度营收、净利处于增长趋势。财务数据显示，2023—2025年，阳光电源实现营业收入分别约为722.51亿元、778.57亿元、891.84亿元；对应实现归属净利

润分别约为94.4亿元、110.36亿元、134.61亿元。

二级市场上，8月31日，阳光电源低开低走，盘中股价一度跌超8%，触及89.5元/股的年内低点。截至当日收盘，公司股价跌幅为6.34%，报91.5元/股，总市值1897亿元。

拉长时间线来看，阳光电源股价于5月27日曾触及191.71元/股的高点，随后震荡下行，经统计，5月28日—8月31日这67个交易日，公司股价区间累计跌幅达50.3%。此外，今年5月，阳光电源总市值曾超3900亿元。短短三个月时间，公司总市值缩水超2000亿元。

储能收入占比50%

纵观阳光电源营收结构的变化，也可以看到公司业务重心的切换。今年上半年，储能系统收入占公司营业收入的比例上升至50%，成为公司第一大收入来源。不过，储能业务收入并未实现同比增长。

分产品看，2026年上半年，阳光电源的储能系统实现收入约为154.56亿元，占营业收入的比例为50%；反观上年同期，公司储能系统收入约为178.03亿元，占比40.89%。此外，今年上半年，储能系统的毛利率为32.43%，同比下降7.49%。

据阳光电源介绍，2026年上半年，公司储能发货25GWh，同比增长28%。储能收入同比有所下降，主要是电力储能收入下降，中东同比减少52亿元。

而阳光电源上半年来自光伏逆变器等电力电子转换设备的收入约为123.88亿元，占营业收入的比例为40.08%，同比下降19.17%。毛利率方面，光伏逆变器等产品电力电子转换设备的毛利率为42.72%，同比增长6.98%。

在逆变器方面，阳光电源2026年上半年发

货66GW，去年同期是76GW，同比去年减少了10GW，主要是国内同比减少了14GW，海外与市场增速保持一致。

事实上，2025年，阳光电源的储能系统收入便已超越光伏逆变器等产品电力电子转换设备营收。当年，公司光伏逆变器等产品电力电子转换设备、储能系统实现收入分别约为311.36亿元、372.87亿元，占营业收入的比重分别为34.91%、41.81%。

此外，2026年上半年，阳光电源新能源投资开发、光伏电站发电、其他实现收入分别约为12.58亿元、2.96亿元、15.14亿元，占公司营业收入的比例分别为4.07%、0.96%、4.9%。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜告诉北京商报记者，储能营收占比走高是国内光伏设备企业的共同趋势，从行业看，光储融合已成集体选择。

正处港股上市关键期

继2025年10月递表失效后，今年4月，阳光电源发布公告称，公司已于今年4月24日向香港联交所更新递交了本次发行并上市的申请，并于同日在香港联交所网站刊登了本次发行并上市的更新申请资料。

在港股上市关键期，阳光电源来自海外地区（包括中国港澳台）的收入同比下滑。

2026年半年报显示，报告期内，阳光电源来自中国大陆（不包括中国港澳台）的收入约为82.22亿元，占营业收入的比例为26.6%，同比“腰斩”；来自海外地区（包括中国港澳台）的收入约为226.9亿元，占比73.4%，同比下降10.59%。

此外，需要注意的是，受欧元及美元贬值导致汇兑损失增加的影响，阳光电源今年上半年财务费用同比大涨239.94%至3.68亿元。

薪火私募投资基金总裁翟丹指出，公司海外收入占比较高时，来自汇率波动、地缘贸易壁垒的风险也会随之放大。

股权关系方面，阳光电源的控股股东、实际控制人均为曹仁贤。截至今年上半年末，曹仁贤持有阳光电源30.46%股份。

针对相关情况，北京商报记者向阳光电源方面发去采访函，但截至发稿未收到公司回复。

北京商报记者 马换换 李佳雪

侃股 Stock talking

红利资产缘何受青睐

周科竟

8月31日，中国银行、中信银行股价续创新高，市场对红利资产青睐有加。红利资产的股价短期爆发力往往不强，但总能穿越市场的牛熊周期，中长期表现出稳定的慢牛走势。究其原因，在于其业绩稳健、分红稳定以及抗风险能力强。

近期A股市场板块轮动加快，多数题材板块行情持续性偏弱，股价波动幅度较大。与之形成鲜明对比的是，红利资产持续受到市场资金的认可，走出独立的稳健上行行情。不同于热点题材股短期暴涨暴跌的走势，红利资产虽无夸张的短线爆发力，却具备极强的持续性和稳定性，在震荡市场中展现出独特的配置价值，成为市场资金避险与保值的重要选择。

红利资产备受青睐，核心在于其扎实稳定的经营基本面。这类上市公司大多行业地位稳固，经营模式成熟，经过长期市场沉淀，营收和利润不会出现大幅波动。无论市场整体行情冷暖，其盈利能力始终保持平稳状态，不会因短期市场风格切换或题材热度消退而出现业绩大幅下滑，这是多数中小盘题材股不具备的优势。

稳定的业绩基础，为股价长期稳健运行提供了坚实支撑。

稳定持续的分红政策，是红利资产吸引长线资金的关键因素。相较于部分常年不分红、依赖股价波动博取收益的上市公司，红利资产的分红意愿和分红比例长期保持稳定，能够为持股

投资者提供持续的现金分红回报。对普通投资者而言，除了股价波动带来的价差收益，稳定的分红收益也让投资收益更加确定，摆脱了单纯依靠市场博弈获利的模式，投资安全性大幅提升。

在风险抵御能力上，红利资产的优势也十分突出。A股市场经常出现情绪波动、板块调整等行情变化，题材炒作类资产极易受资金流出影响出现大幅回撤。而红利资产估值普遍处于合理区间，没有过多的炒作泡沫，叠加业绩和分红的双重兜底，股价下行空间有限。即使市场进入调整阶段，其抗跌属性也能较大程度降低投资者的持仓亏损，适合中长期持有配置。

从市场资金角度来看，当前市场投资理念持续回归理性，短期投机炒作的生存空间不断压缩。越来越多的投资者摒弃追涨杀跌的短线博弈思维，更加看重资产的长期确定性收益。红利资产兼顾安全性与稳定性，符合社保基金、险资等长线资金的配置需求，持续的资金流入又进一步稳固了股价走势，形成良性循环，热度也随之持续提升。

宏观环境也为红利资产提供了估值提升的空间。市场流动性宽松预期下，市场整体利率率下行，固定收益类资产的回报持续降低。在此背景下，能够提供稳定现金分红的红利资产，性价比优势进一步凸显，相比传统理财、存款等产品，红利资产具备更强的配置吸引力。